

Analyzing foreign reserves and determining the optimal amount of foreign reserves in Iraq for the period (2005-2019)

تحليل الاحتياطيات الاجنبية وتحديد مقدار الامثل للاحتياطيات الاجنبية في العراق للمدة (2019-2005)

Ali Joadah Aoudah *

Assistant Prof. Dr. Aysar Yaseen Fahad
College of Administration and Economics / Al-Iraqiya University- Iraq

علي جوادة عودة*

أ.م.د. ايسر ياسين فهد
كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة العراقية
العراق

تاريخ النشر: 2022/5/28

Received: 18/4/2022

تاريخ القبول: 2022/5/20

Accepted: 20/5/2022

تاريخ الاستلام: 2022/4/18

Published: 28/5/2022

المستخلص:

يركز البحث على أهمية ادارة احتياطيات الاجنبية في الاقتصاد العراقي للمدة (2019-2005) وتحديد حجمها الامثل عن طريق مجموعة من المعايير الرئيسية من خلال استقطاب متخذي القرار لإدارتها مع أفضل الممارسات الدولية وأسفر البحث عن مجموعة من الاستنتاجات وكان أهمها أن الاحتياطيات الأجنبية في العراق تجاوزت المؤشرات الدولية وأن الاحتياطيات الأجنبية في العراق تدار وفق أفضل الممارسات الدولية
الكلمات المفتاحية : الاحتياطيات الاجنبية

Abstract:

The research focuses on the importance of managing foreign reserves in the Iraqi economy for the period (2005-2019) and determining the optimal size for it through a set of main criteria by reaching decision makers to manage foreign reserves in accordance with international best practices. The research resulted in a set of coordination and recommendations, the most important of which is that the foreign reserves in Iraq exceeded international indicators and that the foreign reserves in Iraq are managed.

Keywords: foreign reserves

مشكلة بحث:

تتركز مشكلة البحث في الإجابة على الأسئلة التالية:

- 1) هل استطاع العراق الاستفادة من الزيادة في الاحتياطيات الاجنبية الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط؟
- 2) هل الفوائد المتوقعة من الاحتياطيات الاجنبية أكبر من تكلفة الحفاظ عليها؟
- 3) ما هو الحجم الأمثل لاحتياطيات العراق من النقد الأجنبي؟

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق مجموعة من الاهداف أهمها:

- 1- فهم دور احتياطيات الاجنبية وتأثيرها في النشاط الاقتصادي

- 2- معرفة مقدار احتياطي الأجنبي في العراق.
- 3- تقييم إدارة احتياطيات النقد الأجنبي أثناء المدة الدراسة فيما يتعلق بكفاية هذه الاحتياطيات.
- 4- تحليل مكونات الاحتياطي الأجنبي للفترة (2005-2019).

أهمية البحث :

تنبع أهمية البحث من إبراز احتياطيات النقد الأجنبي التي تعد من أهم المتغيرات النقدية في الاقتصاد العراقي والتي لها أهمية استثنائية للحفاظ على المستوى العام للأسعار واستيعاب الصدمات السياسية والاقتصادية. فضلا عن ان الصفة الريعية للاقتصاد العراقي تتطلب وجود إدارة فاعلة للاحتياطيات الاجنبية الناتجة عن الوفرة المالية التي توفرها هذه الريعية من ناحية، ومن ناحية أخرى التحوط من المخاطر الناتجة الآثار السلبية المترتبة على ذلك الاقتصاد الريعي.

فرضية البحث :

ينطلق البحث من فرضية مفادها (يقوم البحث على فرضية مفادها ان العراق يحتفظ بمقدار من الاحتياطي الاجنبي يتجاوز مقدار الكفاية بموجب مقاييس كفاية الاحتياطي الاجنبي)

المبحث الاول: الاطار النظري للاحتياطيات الاجنبية

اولا : مفهوم الاحتياطيات الاجنبية:

تميز المؤلفون والباحثون بإعطاء مفهوم محدد للاحتياطيات الأجنبية اعتمادًا على وجهة نظر الباحث أو الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها وتسمى الاحتياطيات الأجنبية بأسماء متعددة بما في ذلك (الاحتياطيات الخارجية، أو الاحتياطيات الرسمية أو الاحتياطيات الدولية)، على الرغم من استخدام أسماء مختلفة في كثير من الأحيان لوصف نفس فئة الأصول. (Kathryn, 2011: 5)

ويمكن التوصل الى مفهوم الاحتياطيات الأجنبية عن طريق استعراض مجموعة من التعريفات الآتية:

تم تعريف الاحتياطيات الأجنبية على أنها جميع الأصول لدى السلطات النقدية التي يمكن استخدامها مباشرة أو عن طريق تحويلها إلى أصول أخرى لدعم سعر الصرف عندما تكون المدفوعات الخارجية في حالة عجز (IMF, 2000: 2).

وعرفت أنها الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية وتخضع لسيطرتها لتلبية الاحتياجات التمويلية لميزان المدفوعات، أو للتدخل في أسواق الصرف الأجنبي للتأثير في سعر صرف العملة أو أغراض أخرى ذات صلة (مثل الحفاظ على الثقة في العملة المحلية وبناء قاعدة للاقتراض الخارجي) IMF, (2013: 3).

ثانيا : عناصر الاحتياطيات الاجنبية Elements of international reserves

الاحتياطيات الاجنبية كما يطلق عليها هي الأصول الأجنبية التي تحتفظ بها السلطات النقدية أما بالنسبة لعناصر الاحتياطيات، فتجدر الإشارة إلى أن المفهوم الواسع لاحتياطيات الاجنبية يشمل الآن العناصر الآتية:

1. **الذهب النقدي Monetary gold:** هو ذهب مملوك من قبل السلطات النقدية ويتم الاحتفاظ به كأصول احتياطية، ويتكون من سبائك الذهب (بما في ذلك العملات الذهبية والسبائك بنقاوة 995 جزء في الألف) ويتم تداول سبائك الذهب في الأسواق المنتظمة أو من خلال الاتفاقيات الثنائية بين البنوك المركزية من أجل إدراج حسابات الذهب في حيازات الاحتياطيات، يجب أن تكون سهولة الوصول للسلطات النقدية عند الطلب (صباح وآخرون ، 2018: 277). وتحتفظ السلطات النقدية بالذهب النقدي وذلك نتيجة ثقة الدول بالذهب باعتباره مخزن للقيمة ويكتسب قوته من نفسه أما العملات الأخرى فأنها تكتسب قوتها من قوة الدولة ومن ثم يعد الذهب مستودع أمين للثروة (رفك : 67).

2. العملات الدولية الأساسية The main international currencies

يمثل ذلك حيازة رسمية لعملات ذات تداول مرتفع بين دول العالم وما يسمى بالعملات القوية وتشمل هذه العملات الدولار والجنه الإسترليني والين والعملات الأخرى التي يجب أن تستوفي الشروط التالية (بلقاسم ، 2008: 11) (Manchev. Et, 2009: 20):

- أ. تتمتع بقبول عال ومتاحة في الأسواق العالمية وتخضع لقانون العرض والطلب بما في ذلك حصة الدولة في التجارة العالمية
- ب. الاستقرار الكبير لأسعار هذه العملة في أسواق الصرف الأجنبي العالمية التي يمكن استخدامها كمخزن للقيمة
- ت. موثوقية سلطة النقد التي تصدر هذه العملة والقدرة الكبيرة للمؤسسات المالية لهذه العملة على الإدارة والخبرة في مجال العمليات المصرفية
- ث. متاح في أسواق الصرف الأجنبي عند الحاجة لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات أو الصدمات الاقتصادية الداخلية أو الخارجية.

بعد الدولار الأمريكي هو العملة الأساسية في معظم التعاملات الدولية ، ويرجع ذلك إلى حقيقة أن العديد من السلع في الأسواق العالمية مثل (الذهب ، النفط ، الغاز ، الحبوب ، إلخ) يتم تقييمها في هذه الأسواق الحالية أو الأسواق مستقبلية في الولايات المتحدة بالدولار الأمريكي . وكذلك عائدات بيع هذه المنتجات لبعض المصدرين يتم إعادة استثمارها في الولايات المتحدة الأمريكية سواء في القطاع الحقيقي أو المالي ، حيث يتم إعدادها لربط عملات العديد من الدول بالدولار بشكل أساسي ، التبادلات الدولية نتيجة ارتفاع نسبة مقبولة التعامل دولياً كذلك الأصول المالية المقومة باليورو التي ازداد من حجم تداولها في الأسواق المالية الرئيسية، وان الأصول المملوكة والمقومة خارج أوروبا وقد ارتفعت بنسبة أكثر من 30% في عام 2003 خارج القارة الأوروبية وقابل لزيادة لسنوات الاحتمال كل ذلك دفع بهذه العملة لأن تكون ضمن العملات الرئيسية لعناصر الاحتياطيات الدولية لكثير من الدول (Chinn & Frankel، 2008: 215) لا يزال الدولار يشكل النسبة الأكبر من الاحتياطيات الدولية للعديد من الدول على الرغم من وجود عملات عالمية أخرى مدرجة في احتياطيات النقد الأجنبي وبشارك اليورو في هذا كعملة منافسة للدولار ، وبناءً على طلب كل من اليورو والدولار في الأسواق المالية الدولية بسبب استقرارها النسبي. كما ينظر إليها الكثيرون على أنها وسيلة حساسة للتبادل ومخزن للقيمة في معظم الأسواق العالمية ، وخاصة أسواق الصرف الأجنبي ، ويمتد السؤال إلى بقية العملات الأخرى ، اذا يمكن اعتبار عملة أي دولة هي احتياطي لدوله أخرى بعد أن تستوفي الشروط المطلوبة باستثناء الدولة المصدرة لتلك العملة (Maureen & Bruce، 2014: 443) .

3. حقوق السحب الخاصة Special Drawing Rights؛ بسبب إغلاق مركز الذهب في لندن عام (1927) وعجز احتياطيات الذهب والنقد الأجنبي لدى صندوق النقد الدولي عن تلبية احتياجات تجارة السيولة العالمية وتفاقم أزمة السيولة، فإن أعضاء صندوق النقد الدولي وافقوا على إنشاء احتياطي لدعم احتياطيات العملات العالمية وكان هذا الاحتياطي يسمى حقوق السحب الخاصة (حدة رايس ، 2009: 118) ، وهي وحدات تم إنشاؤها إدارياً للحساب النقدي ويتم تقييمها لدى صندوق النقد الدولي في حساب منفصل، السحب الخاص مما يساهم في زيادة مقدار الاحتياطيات الدولية وتوفير السيولة يوزع الصندوق حقوق السحب الخاصة على الدول الأعضاء وفقاً لحجم كل منها ويتم التحكم في قيمة حقوق السحب الخاصة والإشراف عليها من قبل الصندوق وله سلطة تبريره القانوني في مجال تسوية التزامات الدول الأعضاء داخل الصندوق وقبوله العام (أبو شرار ، 2013: 474) يمنح الصندوق البنوك المركزي حرية التصرف فيه مقابل عملات دولية قابلة للتحويل (العجم ، 2013: 255) في أي وقت حسب احتياجاته ، ولكن يجب إعادتها ، سواء عن طريق فائض ميزان المدفوعات أو بواسطة شراء حقوق السحب الخاصة من بلد آخر (العبد ، 2011: 322).

4. شريحة الاحتياطي الدولي International Reserve Chip:

ويتمثل موقف البلد لدى صندوق النقد الدولي وهي لا تمثل حصة الدول من نصيبها في راس مال الصندوق ولكنها تمثل المطالبات السائلة على الصندوق التي تمثل مبيعات الصندوق من عملات البلدان الأعضاء لتلبية الطلب من بلدان أعضاء أخرى التي تكون بحاجة إلى تمويل ميزان مدفوعاتها وتشكل هذه المبالغ مديونية الصندوق الدولي بموجب اتفاقية القروض وتقيم تلك العملات على أساس سلة عملات وليس مقابل عملة معينة وتكون تلك المبالغ مديونية لدى صندوق وهي متاحة لذلك للبلد العضو في أي وقت وإمكانية الاقتراض أكثر من هذا المبلغ بموجب اتفاقيات جديده (18: 2013 ، IMF) يشار إليها أيضاً على أنها تسهيلات ائتمانية بين الدولة والصندوق بشكل مباشر أو بين الدول بشكل غير مباشر عندما يكون الصندوق مشتركاً في هذه العملية أي أن الصندوق طرف في المعاملة. (الشمرى وحمزة، 2015: 485).

ثالثاً: إدارة الاحتياطيات الأجنبية :

تُعَرَّف إدارة الاحتياطيات الأجنبية بأنها المقدرة في توفير القدر الملائم من الأصول الأجنبية للسلطة النقدية بصوره مستدامة، الامر الذي يكفل لها الحرية المطلقة في استخدامها لتحقيق الأهداف المحددة التي تبغي الوصل اليها ويكفل لتلك السلطة إدارة هذه الاحتياطيات والمخاطر المرافق لها، ويطلق مسمى (مدير الاحتياطيات) في الجهة التي تُؤدّي الوظيفة الفعلية لإدارة تلك الاحتياطيات. (IMF ، 2001: 4).

تمثل فعالية إدارة احتياطيات الأجنبية في الحاجة إلى تطوير خطط مسبقة تتضمن استراتيجيات متوافقة مع الخصوصية الاقتصادية لكل دولة لتحقيق أهداف محددة ، والعمل على تحديث وتقييم هذه الاستراتيجيات وفقاً لمدى كفاية الاحتياطيات وإدارتها عن طريق تحليل عائد وتكلفة هذا الحياة، مع مراعاة المخاطر مع الأخذ في الاعتبار أهمية الديون الخارجية وآجال استحقاقها ، والعملات التي يتم اقتراضها وسدادها، ودورية تقييم هذه الاستراتيجيات (الشاذلي، 2014: 20).

رابعا : أهمية إدارة الاحتياطيات الأجنبية :

تعتبر الإدارة الفعالة الاحتياطيات الأجنبية ذات أهمية كبيرة لأنها تزيد من مرونة الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية، من خلال تفاعله مع الأسواق المالية من أجل الحصول على معلومات قيمة لمتخذي القرار الاقتصادي ويؤكد على أهمية الممارسات الجيدة التي تم الحصول عليها ، ويتطلب وجود مراقبة على الممارسات الضعيفة لإدارة الاحتياطيات ودرجة الاستجابة الفعالة للأزمات المالية التي يمكن أن تؤدي إلى تفاقم خطورتها.. (Paul R. Krugman And Others: 2012, 467).

وينبغي على إدارة الاحتياطيات مراعات ما يأتي:

- أ. مستوى كافٍ من الاحتياطيات الدولية ، وهو أمر ذو أهمية كبيرة لتحقيق الأهداف الموضوعية.
- ب. درجة السيطرة على مخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان.
- ت. تحقيق عائد معين متوافق مع حدود المخاطر.

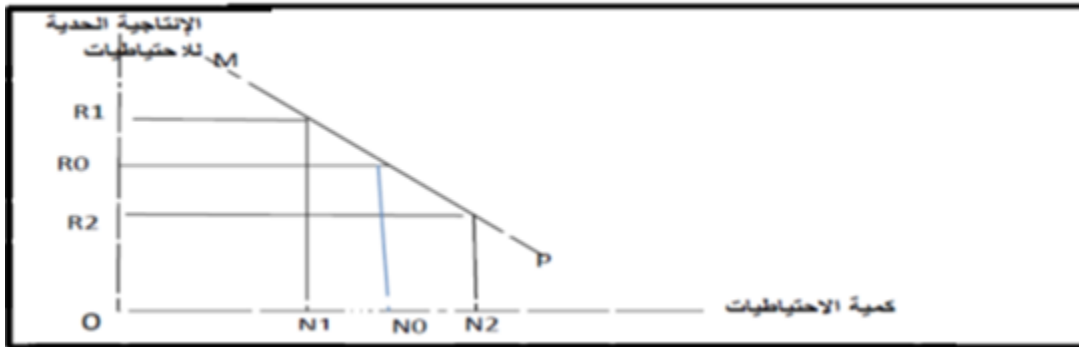
في ضوء ما سبق فإن إدارة احتياطيات الأجنبية تمثل جزءاً من عمل السياسة الاقتصادية، والتي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالسياسة النقدية والأهداف المراد تحقيقها من أجل توفيرها بكميات كافية ، والحفاظ على مقدار مناسب من الاحتياطيات من أجل استخدامها بحكمة.

المبحث الثاني : تحديد المقدار الأمثل للاحتياطيات الأجنبية The optimum size of foreign reserves

أولاً : الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية

على الرغم من المزايا التي توفرها الاحتياطيات الأجنبية، فالحفاظ بهذه الاحتياطيات ينطوي على تكلفة يتحملها الاقتصاد الوطني بحيث تكون جاهزة للجوء إليها عند الضرورة وبالسعر المطلوبة، وأن هذه التكلفة تتمثل بالتضحية في استخدام هذه الاحتياطيات ويمكن تحديد الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية عندما يكون هناك تعادل بين تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطيات والعائد الذي يتحقق منها (بلقاسم، 2009: 47)، وهناك محاولات عدّة لتحديد الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية ومن أبرز تلك المحاولات محاولة هيرت غرويل إذ استند تحليله إلى قانون الغلة المتناقصة أي تعادل التكلفة الحدية مع العائد الحدي لتحديد الوضع الأمثل وبين الشكل (1) تحديد الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية.

الشكل (1) الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية



المصدر: عُده من قبل الباحثين بالاعتماد على، (بلقاسم، 2008: 18)

الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية التي تسعى إليها البنوك المركزية لضمان وضع آمن ومستقر بحجمها من الصدمات المؤقتة التي يمكن أن يتعرّض لها ميزان المدفوعات، وفي الوقت نفسه تكون تكلفة هذه الاحتياطيات عند المستوى المقبول اقتصادياً، ويمثل منحنى (MP) الإنتاجية الحدية للاحتياطيات حسب ظروف البلد التي تعتمد على حجم الموارد ونمط استخدامه، ونمط وطبيعة الاختلالات الخارجية ومدى النفع الذي يحققه الاحتفاظ بالاحتياطيات، ويأخذ شكل منحنى الطلب العادي الذي ينحدر من أعلى اليسار إلى أسفل اليمين أي الخضوع إلى قانون تناقص الغلة.

لو افترضنا أنّ الإنتاجية الحدية لهذه الاحتياطيات المثلى (Reserves Optimum)، فهذا يعني أن الاحتفاظ بالاحتياطيات لمواجهة العجز المؤقت في ميزان المدفوعات يعني التضحية بهذه الإنتاجية ولو افترضنا أنّ الاحتياطيات الأجنبية على شكل عملة أجنبية يمكن استثمارها مقابل الحصول على سعر فائدة معين فإن الطلب على الاحتياطيات الأجنبية مضافاً إليها سعر الفائدة على الاستثمار تساوي العائد المتحقق من الاحتياطيات فتكون الإنتاجية الحدية (OR₀)، والحجم الأمثل للاحتياطيات (ON₀)، لو افترضنا حدوث عجز في ميزان المدفوعات بسبب انخفاض الصادرات وحدث شحة في العملة الأجنبية لأي سبب فهذا يؤدي إلى ارتفاع الإنتاجية الحدية إلى (OR₁) وفي هذه الحالة فإن المستوى المرغوب به (ON₁) ويمكن أن يستخدم كمية من الاحتياطيات بما يعادل (N1N2) لتمويل العجز في ميزان المدفوعات والحفاظ على كمية الاستيرادات وسعر الصرف والمستوى العام للأسعار، أما في حالة زيادة الصادرات لأي سبب ممّا يؤدي إلى انخفاض الإنتاجية الحدية (OR₂) وبذلك يكون مستوى الاحتياطيات المرغوب به (ON₂) (بلقاسم، 2008: 16 - 17).

كما يمكن تحديد أربع مجموعات من المتغيرات بصورة عامة بغية الحكم على مدى كفاية أو ملائمة adequacy الاحتياطيات الأجنبية تعد هذه المجموعات الأربع محددات للملاحظة تفضيلات الاحتياطيات الأجنبية عبر البلدان (Mwase, 2012: 6)

1) تعرض الحساب الجاري للمخاطر Current account vulnerabilities:

الواردات وعائدات التصدير هي المتغيرات الأكثر استخداماً لتقاط الصدمات الخارجية على الحساب الجاري، حيث ترتبط الواردات والتقلبات في الأرباح الحقيقية ارتباطاً إيجابياً بالاحتياطيات الدولية في معظم الحالات.

(2) تعرض حساب رأس المال للمخاطر **Capital account vulnerabilities**:

في أعقاب الأزمة الآسيوية درست الأدبيات الاقتصادية بشكل متزايد القدرة على مقاومة الضعف في حساب رأس المال وقد استخدمت عرض النقود بمعناه الواسع لالتقاط المخاطر المحتملة لعدم التطابق الحاصل في العملة والمصارف والناشئ عن تشغيل الودائع المصرفية على حيازات العملة وهروب رؤوس الأموال وهذا يمكن أن يقوم بالضغط على مقننات البنك المركزي من الاحتياطات..

(3) نظام سعر الصرف **Exchange rate regime**:

إن الاقتصادات التي تتبع نظم صرف مدارة كثيراً تحتاج إلى مخزون كبير من الاحتياطات للدفاع عن تعادلات عملاتها المحلية إلى تلك العملات الأجنبية التي ربطت بها.

(4) تكلفة الفرصة البديلة **Opportunity cost**: تشير الاقتراحات النظرية إلى أن الاحتفاظ بالاحتياطات يجب أن يتناسب عكسياً مع تكلفة الفرصة البديلة لاستثمار تلك الاحتياطات..

وتوجد أيضاً عدداً من الضوابط للحكم على مدى كفاية الاحتياطات الأجنبية منها ما يأتي. (Mwase, 2012):

(أ) حجم الاقتصاد **Economy size**: حجم المعاملات المالية الدولية لأنه من المتوقع أن يزداد حجم الاحتياطات مع زيادة حجم الاقتصاد

(ب) حدوث الأزمات **Crisis episodes**:

(ت) المؤسسات **Institutions**: تؤثر نوعية أو جودة المؤسسات في الطلب على الاحتياطات الدولية، إذ أن البلدان التي لديها مؤسسات ضعيفة قد تحتاج إلى حيازة المزيد من الاحتياطات من أجل تعزيز الثقة، ولكن يمكن أن تكون المؤسسات الضعيفة مرتبطة مع حيازات أقل من الاحتياطات وقد تستخدم الحكومات الفاسدة احتياطاتها.

ثانياً: مؤشرات أو معايير كفاية الاحتياطات الأجنبية:

بحث العديد من الدراسات في مدى تحقق الغرض الذي من أجله يتم تكوين الاحتياطات الدولية والأسس التي يتم الاعتماد عليها لتحديد الحجم الأمثل منها والذي تسعى إليه البنوك المركزية حتى تكون في وضع آمن يحصلها من الصدمات الطارئة وغير المتوقعة ويجعل في نفس الوقت تكلفة هذه الاحتياطات عند حدودها المقبولة اقتصادياً (بلقاسم، 2009: 48).

في هذا الصدد، قدمت الأدبيات الاقتصادية مجموعة من المقاييس كمؤشرات كفاية الاحتياطات الدولية منذ عام 1947، لكنها تطلبت زيادة كبيرة في أواخر السبعينيات، عندما تم تقديم العديد من الأساليب لتحديد مقدار الاحتياطات الدولية المثلى. (Achille and burn, 2013: 3).

وعموماً يمكن تصنيف هذه المؤشرات كالآتي:

(1) نسبة تغطية الاحتياطات الواردات m/R

تم اقتراح هذه النسبة من قبل Triffin في عام 1947 كمؤشر على كفاية احتياطي الطاقة التصديرية العالمية أو المتراجعة (الشاذلي، 2014: 13). تُقاس هذه النسبة بعدد أشهر واردات السلع والخدمات التي يجب تغطيتها من خلال صافي احتياطات الأجنبية والتي تتراوح من 3 إلى 4 أشهر. وفقاً لـ Triven، تتراوح النسبة المقبولة بين 20-40٪ والنسبة المثالية هي 25٪ (Contatore، 2012: 11).

يتيح هذا المؤشر أيضاً إمكانية المراقبة والتأكد من أن الاحتياطات تغطي حالات اختلال ميزان التجارة الخارجية، وبالتالي فهي مناسبة للبلدان ذات النضوب المحدود للأسواق العالمية، حيث إنها حساسة للغاية للتوقعات المتشائمة للمستثمرين. ونلاحظ في هذا الصدد أن مقدار الاحتياطات التي سيتم تكوينها حسب هذا المؤشر يتأثر بنظام سعر الصرف المتبع، لأن قيمة الاحتياطات وفق هذا المؤشر تتناقص في الدول ذات أسعار الصرف العائمة والبلدان التي لديها عملات قابلة للتحويل كما هو الحال في البلدان المتقدمة، وتزداد قيمتها في البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية حيث لم تقدم نسبة R/M إنذاراً الأزمات المبكرة، والتي ترجع أساساً إلى زيادة حرية حركة رأس المال وتكامل الأسواق الناشئة في الأسواق العالمية، مما عزز أهمية إيجاد تدابير أخرى تتعلق بحساب رأس المال في ميزان المدفوعات (manchiev, 1993: 32).

(2) نسبة تغطية الاحتياطات المعروض النقدي وشبه النقد M/R :

يتم استخدام هذه النسبة كمؤشر احترازي للأزمات المالية، حيث أن العديد من أزمات رأس المال مصحوبة حالياً بتدفق خارج للودائع لسكان الدولة، لذلك يهدف هذا المؤشر عموماً إلى مراعاة المخاطر المرتبطة بهروب رأس المال مما يضغط على الاحتياطات أو يقيس درجة الثقة بالنقود وكفاءة النظام المصرفي، لذلك كلما كانت وظيفة الطلب على النقود مستقرة نسبياً، فإن الحاجة إلى هذه النسبة ليست مهمة، بل هي عكس ذلك تماماً في البلدان التي تعتبر وظيفة طلب العملة فيها غير مستقرة (Balqasem، 2009: 52)، وبعض الدراسات تعتبرها مؤشراً على مكافئة الخطر، كما يُنظر إلى الأزمات على أنها مقياس للحاجة المحتملة للدعم المصرفي قبل الأزمة أو بعدها (مقدم وآخرون، 2011: 11) من يتبع نظام سعر الصرف العائم، يكون السعر المناسب حوالي 5-10٪ (3: 2013 Dumn و Cédric)، ويؤخذ على هذا المؤشر أن نسبة R/m قد تنخفض لأسباب لا علاقة لها لوجود أزمات خارجية مثل زيادة الثقة في العملة المحلية أو

السياسة النقدية المناخية الحالية لاستخدام سعر الفائدة للوصول إلى معدل هدف التضخم ، وبالتالي يزداد الطلب على العملة ، ولا تعكس الزيادة في هذه النسبة تغيراً في عمر العملة المحلية لأسباب مقلقة. هذه النسبة والأداء الاقتصادي للدولة (الشاذلي ، 2014: 16).

Expanded Greenspan =Guidotti Rule (4

ويستند هذا المقياس إلى جمع الدين الخارجي قصير الأجل STD مع مجز الحساب الجاري، مما يعكس الحاجة التمويلية المحتملة لمدة 12 شهراً (moghadam and others, 2011; 15)، لكن هذا المقياس ، على الرغم من شعبيته ، يعاني من العديد من المحددات (muase, 2012: 14)، بما في ذلك حقيقة أن الحدود القصوى تعسفية (نوعية) ، وهذا الإجراء يفتقر إلى الأساس النظري والعملي ، ولا يأخذ في الاعتبار إمكانية فقدان الاحتياطيات الناتجة عن هروب رأس المال من قبل السكان.

WK مقياس (5

قدم كل من Winhold and Kapleyn عام 2001 معيار جديد لتحديد كفاية الاحتياطيات الأجنبية والذي يعد كامتداد لمعاري الكفاية المعتمد على الدين debt-based وعرض النقد money - based يتكون هذا المعيار من ثلاثة عناصر هي؛ (Cedric and Duru , 2013 :6)

➤ الديون قصيرة الأجل المتبقية حتى موعد الاستحقاق .

➤ جزء من عرض النقد و m2 كمؤشر محتمل الهروب رأس المال.

➤ مؤثر احتمال هروب رأس المال.

ويهدف هذا المقياس إلى تضمين عنصري مخاطرة أساسين هما التسرب الخارجي (والمقاس من خلال الدين) والتسرب الداخلي (أو هروب رأس المال من قبل المقيمين). ويستند مقياس WK في تحديد كفاية الاحتياطيات على الاقتزان التالي ((ان المستوى الأمثل من الاحتياطيات اللازمة لبلد ما يجب أن تغطي على الأقل دينه الخارجي قصير الأمد ونسبة من عرض النقد و m2 والمقيدة بنظام سعر الصرف لذلك البلد ومخاطرة المحسوبة). (Codedric and Duru , 2013 :6)

مقياس صندوق النقد الدولي IMF (6

قدم IMF عام 2011 مقياس تجميعي للبلدان الناشئة يتضمن مجموعة واسعة من المخاطر ويهدف إلى الموازنة بين البساطة والشمولية ويسمح بالمقارنة بين البلدان (IMF , 2015 :17-18) ويتم حساب هذا المقياس على المراحل الآتية :

1) تضمين أربع مكونات تعكس التسرب المحتمل في ميزان المدفوعات وهي:

➤ الدخل من الصادرات والذي يعكس الفقد المحتمل من تراجع الطلب الخارجي أو صدمات التجارة.

➤ عرض النقد والذي يبين الهروب المحتمل لرأس مال المقيمين عن طريق تسهيل أصولهم المالية عالية السيولة

➤ الدين قصير الأمد والذي يعكس مخاطر تحويل الديون

➤ استحقاقات أخرى تعكس النفقات الخارجية للمحفظة المالية

➤ الخطر النسبي يرجح لكل عنصر بالاعتماد على الأحداث في الواقع .

الأوزان الترجيحية لمعيار التجميعي التالية:

الجدول (1) الأوزان الترجيحية للمعيار التجميعي (IMF)

المؤشرات	الصادرات EX	ديون خارجية قصيرة الأجل STED	عرض النقد M2	المطلوبات الأخرى
نظام الصرف الثابت	10%	30%	10%	20%
نظام الصرف المرن	5%	30%	5%	15%

(Source: Mwase, N, "How much should I hold Reserve Adequacy in Emerging Markets and Small Islands" International Monetary Fund, WP/12/205, P 2-43

المبحث الثالث : مكونات الاحتياطيات الأجنبية وإدارتها في العراق للمدة (2005- 2019)

أولاً : كيفية تكوين الاحتياطيات الأجنبية بعد عام 2005

تكوّنت الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي بكيفية عملية خلاصتها أن إيرادات الحكومة أغلبها بالعملة الأجنبية من النفط، وكما هو معلوم أن الحكومة تحتاج إلى عملة أجنبية لسد حاجتها من استيراد السلع بالعملة الأجنبية عن طريق المصرف العراقي للتجارة (TBI) ومدفوعاتها الخارجية من جهة، ومن جهة أخرى فإنها تحتاج إلى عملة محلية تنفقها في الداخل لدفع رواتب الموظفين والتزامات داخلية أخرى، لذا تقوم الحكومة ببيع العملة الأجنبية إلى البنك المركزي العراقي مقابل دنانير عراقية تنفقها في الداخل، وعند تسلم البنك المركزي العراقي للعملة الأجنبية يقوم ببيع جزء منها إلى القطاع الخاص لسد حاجتها من العملة الأجنبية للقيام بالاستيراد، والجزء الباقي منها يقوم البنك المركزي بإضافتها إلى رصيده من الموجودات وما في حكمها مثل الذهب التي تسمى بالاحتياطيات الأجنبية وهذه الموجودات الأجنبية للبنك المركزي مستثمرة في الخارج وقليل منها عملة أجنبية ورقية وذهب في خزائنه على عكس الدول المتقدمة فقد تكونت الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي من خلال بيع العملة الوطنية إلى القطاع الخاص لقاء الحصول على عملة أجنبية، وإن إيرادات الحكومة من ضرائب على ثروات ودخول الأفراد وأرباح الشركات وضرائب أخرى ورسوم أخرى تقع على دخل الأشخاص والشركات الخاصة وتشترى الحكومة ما تحتاجه من عملة أجنبية من القطاع الخاص لقاء جزء من إيراداتها بالعملة المحلية (أحمد ابراهيمي، 2014 : 112).

ثانياً : إدارة الاحتياطيات الأجنبية في العراق :-

مثل الدول الأخرى المنتجة للنفط فإن معظم دخل البلاد بالعملة الأجنبية من الصادرات في هذا القطاع. بالطبع يجب على الحكومة تمويل ميزانيتها بالعملة المحلية. يتم تبادل العملات الأجنبية مقابل العملات المحلية مع البنك المركزي، وهذه العملية تنطوي على حركتين في اتجاهين متعاكسين، الأول هو التوسع النقدي بقيمة العملات الأجنبية التي تم تبادلها مع البنك المركزي، والأخرى هي عملية إعادة العملة المحلية إلى البنك المركزي عن طريق استبدال العملة الأجنبية التي تم الحصول عليها من العملية الأولى بمبلغ مشتريات القطاع الخاص، وصافي هذه العملية هو مقدار التغيير الجديد في حجم الاحتياطيات الدولية بالمبلغ تغيير القاعدة النقدية في إطار ميزانية البنك (علي، 2015 : 467).

وحدد قانون البنك المركزي رقم 54 لسنة 2004 المؤسسة مسؤوليتها عن إدارة ومراقبة السياسة النقدية في البلد بضمنها توجيه النظام النقدي، فضلاً عن المهام التقليدية التي تقوم بها أغلب البنوك المركزية ومن ضمنها إصدار ومراقبة النقد المحلي وإدارة الاحتياطيات ومراقبة الجهاز المصرفي والعمل كبنك للحكومة بصفته بنك الدولة أضافه إلى كونه بنك البنوك في إدارة الاحتياطيات للبنوك التجارية والمملوكة الأخير لتلك المصارف (صالح، 2011 : 4).

وقد أعقب عام 2003 تطوّر واضح في اندماج البنك المركزي العراقي في النظام المالي الدولي، ولاسيما بعد رفع الحصار الاقتصادي وإطلاق الأرضة المجددة لدى المصارف العالمية، الأمر الذي انعكس على إعادة إدارة وبناء الاحتياطيات الأجنبية، والأخيرة بطبيعة الحال تمثل غطاء العملة المحلية المصدرة فضلاً عن أنها عامل دعم لتلك العملة عن طريق استقرار سعر الصرف، وكانت المحطة الأبرز في ذلك عن طريق إدارة البنك المركزي بصورة مباشرة لصندوق تنمية العراق Dfi والذي أُسّس بموجب قرار مجلس الأمن الدولي رقم 1483 في عام 2003، وبالتحديد خلال المدة ما بين 2004 - 2011، إذا تغير وضع القانوني لمصلحة العراق بعيداً عن وصايا الأمم المتحدة بعد انتهاء الحماية الدولية للأموال العراقية عند نهاية تلك المدة (صالح، 2012 : 54).

ولغرض تلبية احتياجات طلب العملة الأجنبية للقطاع المتنوع ولاسيما القطاع الخاص داخل الاقتصاد قام البنك المركزي العراقي بتحقيق ذلك عبر مزاد العملة الذي أنشأه بعد عام 2003 ومازال العمل به مستمراً حتى الآن، واستطاعت هذه النافذة التي تمثل بمثابة السوق المركزي للعملة الأجنبية من تحقيق جملة من الأهداف، ومن بين ذلك تقليص الفرق بين سعر الصرف الحقيقي والاسمي إلى أقل حد ممكن، وهذا الأخير ينعكس بطبيعة الحال على استقراره الوضع الاقتصادي بصورة عامة، فضلاً عن العودة للعملة المحلية كمخزن للقيمة من جديد، بعد أن كانت غير ذلك قبل 2003 (الخزرجي، 2010 : 7).

ثالثاً: تحليل الاحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2005- 2019)

يمكن ملاحظة تطور حجم الاحتياطيات الأجنبية في العراق خلال مدة الرئاسة من الجدول (2) فقد ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية لتصل إلى (67.5487) مليار دولار بيسعر الصرف الرسمي في عام (2019) بعد ما كانت تبلغ (13.54731) عام (2005) بسبب اتباع البنك المركزي سياسة المحافظة على سعر الصرف، وكما يلحظ أن الاحتياطيات الأجنبية أخذت بالتزايد من عام (2005) إلى عام (2008) بسبب زيادة مبيعات الحكومة من العملة الأجنبية إلى البنك المركزي الناجم عن زيادة النفقات العامة، في حين انخفضت الاحتياطيات الأجنبية في عام (2009) لتسجل نسب سلبية بلغت (-9.9%) (-10.1%) على التوالي نتيجة الأزمة المالية وانخفاض أسعار النفط وحجم الصادرات عالمياً ومن ثم عاودت الاحتياطيات الأجنبية للارتفاع حتى وصلت أعلى مقدار لها في عام (2013) وفي عام (2014- 2015) انخفضت الاحتياطيات الأجنبية بيسعر الصرف الرسمي لتسجل نسباً سلبية (-14.7%) (-19.4%) نتيجة انخفاض أسعار النفط عالمياً فأصبحت مبيعات وزارة المالية من العملة الأجنبية إلى البنك المركزي أقل من مبيعات البنك المركزي إلى القطاع الخاص ولذلك انخفضت الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي لسد الفرق بين الباخر إلى البنك المركزي من وزارة المالية والخارج من البنك المركزي إلى القطاع الخاص، ولذلك فانخفاض احتياطيات البنك المركزي كان نتيجة لانخفاض ما يصل إليه من العملة الأجنبية بمقدار أقل من طلب القطاع الخاص وخلال العامين ما بين (2016- 2017) استمر انخفاض الاحتياطيات الأجنبية وذلك بسبب انخفاض إيرادات النفط وفي عام (2018 - 2019) ارتفعت حجم الاحتياطيات الأجنبية لتصل إلى (64.2697 - 67.5487) الجدول (2)

الجدول (2) تحليل الاحتياطيات الأجنبية للمدة (2005-2019) مليار دولار

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (بسر الصرف الرسمي)	نسبة تطور الاحتياطيات بسعر الصرف الرسمي %	الاحتياطيات بسعر صرف السوق	نسبة تطور الاحتياطيات الأجنبية مليار دولار بسعر صرف السوق %
2005	13.54731		13.5197	
2006	18.11043	33.7	18.0122	33.2
2007	30.45179	68.1	30.16338	67.5
2008	49.21878	61.1	48.80964	61.8
2009	44.33504	9.9	43.88494	10.1
2010	50.62222	14.2	49.98143	13.9
2011	61.03419	20.6	59.70736	19.5
2012	70.32676	15.2	66.50527	11.4
2013	77.74271	10.5	73.57792	10.6
2014	66.34906	14.7	63.7257	13.4
2015	53.50042	19.4	50.92622	20.1
2016	44.21596	17.3	41.26823	1.59
2017	48.17226	8.94	45.5683	10.4
2018	64.2697	3.34	632.650	58.7
2019	67.5487	0.015	672.048	6.22

المصدر: البنك المركزي، النشرات السنوية بأعداد مختلفة، العمود (3) (5) اعداد من قبل الباحثين

رابعاً: تحليل مكونات الاحتياطيات الأجنبية للمدة (2005-2019)

يمكن ملاحظة مكونات الاحتياطيات الأجنبية في العراق من خلال الجدول (3)، إذ سجلت العُملات الأجنبية ارتفاعاً لتصل إلى (62.4756) مليار دولار في عام (2016) بعد أن كانت تبلغ (13.44997) في عام (2005) كما ان الذهب ارتفع ليصل إلى (4.6823) في عام 2019 بعد ما كان يبلغ (0.097345) في عام 2005، لقد سجلت العُملات الأجنبية نسبة سالبة بلغت (-10.1%) في عام (2009) نتيجة للأزمة المالية العالمية ثم عادت إلى الارتفاع حتى وصلت أعلى مقدار لها في عام (2013) نتيجة زيادة أسعار النفط وكيّاناته المصدرة ومن ثم عوائده وفي عام (2014 - 2015) سجلت العُملات الأجنبية نسباً سالبة بلغت (-17.4%) (-19.8%) على التوالي بسبب انخفاض أسعار النفط مقارنةً بالذهب في عام (2014) سجل نسبة تطور بلغت (112.4%) نتيجة انخفاض العُملات الأجنبية وشراء الذهب في شهر نيسان عام (2014)، إذ احتل المرتبة (37) من بين (100) دولة تمتلك احتياطيات من الذهب حسب تقرير البنك المركزي العالمي للاحتياطيات حيث أعلن البنك المركزي العراقي خلال شهر آذار من عام (2014)، عن شرائه (٣٦) طناً من الذهب الخالص لرفع قدرته الاحتياطية، بهدف تحقيق أعلى مراحل السلامة المالية للعراق، في حين انخفضت في عام (2015) للتحقق نسبة تطور سالبة بلغت (-11.8%) نتيجة تغير أسعار الذهب في سوق لندن (البنك المركزي العراقي، 2015: 7). والجدير بالذكر أنَّ الاحتياطيات الأجنبية تتضمَّن سلة من العُملات الأجنبية حيث بلغت نسبة مساهمة الدولار الأمريكي (61%) واليورو بنسبة (26.6%) والباون الإسترليني (12%) والدولار الإسترليني (0.4%) من مجموع الاحتياطيات الأجنبية في عام (2015) بهدف تنوع في إدارة الاحتياطيات لضمان السيولة والربحية والحماية لها (البنك المركزي العراقي، 2015: 6) وتتكون العُملات الأجنبية في العراق من (النقد الأجنبي في خزائن البنك، والأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك وسندات الخزينة الاسمية، وحقوق السحب الخاصة)، إذ سجَّلت نسبة النقد في خزائن البنك أعلى نسبة لها (7.9%) في عام (2014) في حين كانت الأرصدة البنوك تستحوذ على النسب الكبرى من الاحتياطيات الأجنبية إذ شكلت نسبة (92.1%) في عام (2012) مقارنةً مع حقوق السحب الخاصة التي شكَّلت نسبة (2.8%) من الاحتياطيات الأجنبية وهي أعلى من السنوات اللاحقة وكانت معدومة في عام (2015) واستمرَّت الاحتياطيات الأجنبية بالتعافي خلال الأعوام الأخيرة لتبلغ (62.4756) في عام 2019 للعُملات الأجنبية و (4.6823) للذهب في عام 2019.

جدول (3) مكونات الاحتياطيات الأجنبية مليار دولار

السنوات	العملات الأجنبية	الذهب	تطور العملات الاجنبي %	تطور الذهب %
2005	13.44997	0.097345		
2006	18.00204	0.108384	33.8	11.3
2007	30.2996	0.152191	68.3	40.4
2008	49.05868	0.160101	61.9	5.2
2009	44.12735	0.207692	10.1-	29.7
2010	50.35641	0.265812	14.1	28.0
2011	60.73761	0.296581	20.6	11.6
2012	68.73328	1.593482	13.2	437.3
2013	76.11149	1.631218	10.7	2.4
2014	62.88508	3.463979	17.4-	112.4
2015	50.44566	3.05476	19.8-	11.8-
2016	40.8991	3.323.9	18.92	8.781
2017	44.447	3.752.2	8.6747	12.91
2018	59.939.6	3.940.3	34.85	5.010
2019	62.475.6	4.6823	4.230	18.83

المصدر : بيانات العمود (2.1) البنك المركزي : النشرات الإحصائية السنوية للمدة (2005 - 2019)

- بيانات العمود (4.3) من اعداد الباحث

المبحث الرابع: معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2005- 2019)

يحكم مستوى الاحتياطيات الأجنبية عدة اعتبارات عدة تختلف من دولة لأخرى، ولا يوجد حجم أو مستوى أمثل عام أو مقياس كمي مطلق يصلح لقياس الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية في الدول كافة، إذ يجب الأخذ بالحسبان واقع الاقتصاد المعني بذلك القياس من ظروف سياسية واقتصادية وما يتعرّض له وما يعانيه من مشكلات وأزمات (بلقاسم، 2009 : 57)، وهناك مؤشرات عدة لقياس الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية منها ما يأتي.

اولا . نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات في العراق

يعدّ هذا المؤشر الأكثر استخداماً لقياس الحجم الأمثل للاحتياطيات بخاصة في البلدان النامية، وهو المقياس الذي يبيّن القدرة على تمويل الاستيرادات في حال نقص الاحتياطيات من الصادرات المعبر عنها بعدد شهور الاستيرادات؛ ولأنّ الاقتصاد العراقي يتميز بارتفاع درجة التركز السلعي للصادرات وافتقاره إلى التنوع واعتماده على النفط الخام كسلعة أساسية للتصدير، في حين توجد درجة عالية من التنوع بالاستيرادات، لذا فمن الملائم استخدام نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات لمعرفة الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية في العراق، وتعد ثلاثة شهور لتغطية الاستيرادات حجماً ملائماً؛ ونظراً لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك المحليّة والإنتاج الجاري والنمو الاقتصادي واستخدام الاحتياطيات، في أحوال الطوارئ، بما يضمن للدولة تدفق استيراداتها الضرورية ويجنبها السياسات الاقتصادية والاجتماعية غير المرغوبة التي تضطر إلى تطبيقها في حالة عدم كفاية هذه الاحتياطيات خاصة .

يوضح الجدول (4) قيمة الاحتياطيات الأجنبية وقيم الاستيرادات سنوياً وشهرياً ونسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات ويلاحظ أنّ هذه النسبة قد ارتفعت في عام 2006 إلى (11) شهراً بعد ما كانت تغطي (8) أشهر في عام (2003) حتى بلغت نسبة الاحتياطيات إلى الاستيرادات أقصاها عام (2007) بقرابة (21) شهراً تقريباً، إذ شكّلت (16) شهراً كمتوسط خلال مدة الدراسة، ممّا يعني أن الاحتياطيات الأجنبية أعلى بكثير من القاعدة الأساسية التي تبلغ (3) أشهر إلا أنّ هذا الحجم على وفق المعايير الدولية لا يزال منخفضاً، وبخاصّة في ضوء عدم توافر احتياطي آخر.

الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات السنوية والشهرية (مليار دولار)

السنوات	الاحتياطيات الاجنبية	قيم الاستيرادات السنوية	نسبة الاحتياطيات الى الاستيرادات
2005	13.54731	20.0022	67.7
2006	18.11043	18.7075	96.8

183.1	16.6225	30.45179	2007
163.1	30.1712	49.21878	2008
135.6	32.6733	44.33504	2009
135.5	37.328	50.62222	2010
150.2	40.6325	61.03419	2011
147.1	47.7986	70.32676	2012
155.0	50.155	77.74271	2013
146.7	45.2001	66.34906	2014
161.2	33.1882	53.50042	2015
151.7	29.1378	44.21596	2016
146.1	32.9508	48.17226	2017
165.32	38.8757	64.2697	2018
136.6	49.417.6	67.5487	2019

المصدر: بيانات (3.2.1) البنك المركزي، النشرات الإحصائية السنوية للمدة (2005-2019).

- بيانات العمود (4) من اعداد الباحث

ثانياً : نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد بالمعنى الواسع في العراق

يعد هذا المؤشر من المؤشرات المهمة لقياس الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية، إذ إنَّ الحفاظ على احتياطيات أجنبية بما يعادل (5 - 20%) من عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) يعد حجماً أمثل للاحتياطيات الأجنبية لتكون قادرة على دعم الثقة في قيمة العملة المحلية في حال حدوث أزمة العملة وهذه النسبة مهمة ولاسيماً بالنسبة للدول التي تتميز بضعف نظامها المصرفي (3 : Dominguez, 2011). ونلاحظ من جدول (5) أنَّ نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى مفهوم عرض النقد بالمعنى الواسع كانت تتجاوز (5 - 20%)، إذ سجلت نسبة (109.9%) كمتوسط خلال مدة الدراسة؛ لذا فهي قادرة على دعم الثقة بالعملة المحلية في حالة حدوث أزمة العملة وكانت مرتفعة من عام (2005) إلى (2010) حيث بلغ أعلى نسبة (168.2%) في عام (2008) وانخفضت هذه النسبة إلى (59.7%) في عام (2016) نتيجة انخفاض الاحتياطيات الأجنبية بسبب انخفاض أسعار النفط ففي الأعوام (2010، 2011، 2014، 2015، 2017، 2018، 2019) فقد كان عرض النقود بالمعنى الواسع أكبر من الاحتياطيات الأجنبية مما يدل على وجود كم هائل من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج وانخفاض درجة الثقة بالعملة وعدم كفاءة الجهاز المصرفي أما في الأعوام (2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2012، 2013) كانت الاحتياطيات أكبر من عرض النقود بالمعنى الواسع مما يدل على انخفاض هروب رؤوس الأموال وارتفاع الثقة بالعملة المحلية، إذ سجلت نسبة (109.9%) كمتوسط خلال مدة الدراسة وهي تجاوزت المعايير المعتمدة

جدول (5) الاحتياطيات الأجنبية وعرض النقد (مليار دولار)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية	عرض النقد بالمعنى الواسع	نسبة الاحتياطيات الأجنبية / عرض النقد بالمعنى الواسع %
2005	19901	14684	135.5
2006	26568	21080	126.0
2007	38217	26956	141.8
2008	58718	34920	168.2
2009	51872	45438	114.2
2010	59228	60386	98.1

98.9	72178	71410	2011
108.7	75466	82001	2012
103.4	87679	90648	2013
85.3	90728	77363	2014
76.9	82595	63505	2015
59.7	88082	526179	2016
64.0	89441	57325	2017
80.1	95391	76481	2018
77.7	103441	80383	2019

المصدر : بيانات العمود (1، 2) البنك المركزي: النشرات السنوية الإحصائية للمدة (2005-2019)

- بيانات العمود (3) من اعداد الباحث

ثالثاً : نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق.

تعد هذه النسبة إحدى المؤشرات الدولية المعاصرة التي تبين الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية، فالاحتفاظ باحتياطيات أجنبية بنسبة لا تقل عن (20 - 9%) من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يعد مستوى أمثل للاحتياطيات أجنبية، وقد تم أخذ مؤشر (نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي مع النفط ومن دون النفط) لبيان الهيكل الإنتاجي للاقتصاد العراقي ومعرفة مدى تأثير الصدمة الخارجية الذي يستدل به على الصدمة الداخلية وبخاصة على النفقات الجارية ذات الكلفة الثابتة مثل الرواتب والأجور والمدفوعات التحويلية واجبة الدفع في مختلف الظروف والتي تمثل مركز النقل في النفقات الجارية لموازنة العراق (صالح، 2012 : 170) ويلاحظ من الجدول (15) والشكل (19) أن نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي مع النفط بلغت (30.1%) كمتوسط خلال مدة الدراسة مما يدل على أن الناتج لا يزال يغطي ضعفي الاحتياطيات الأجنبية لذا فهو قادر على مواجهة الصدمة الخارجية، أما نسبة الاحتياطيات الأجنبية من دون العملات إلى الناتج المحلي الإجمالي من دون النفط فقد بلغت (0.88%) كمتوسط خلال مدة الدراسة مما يدل على أن الناتج المحلي الإجمالي من دون النفط لا يغطي ضعفي الاحتياطيات الأجنبية لذا فهو لا يستطيع مواجهة الأزمة الخارجية بل يتعدى لأكثر من ذلك لتكون القطاعات مستنزفة للاحتياطيات الأجنبية بسبب عدم قدرتها على تغطية حاجة السوق المحلية لضعف إنتاجيتها، وعلى الرغم من أن الاحتياطيات الأجنبية تجاوزت الحجم الأمثل إلا أنه لا تزال هناك قيود كبيرة تتطلب توافر احتياطيات دولية واسعة لتتعد عن النسب والمؤشرات المعتمدة عالمياً، بسبب الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي، والاختلالات الهيكلية الحادة، حيث تُستنزف الاحتياطيات الأجنبية مع تعاظم الاستيرادات وعدم توافر مقدرة على الإنتاج المحلي المعوض لهذه الاستيرادات، فضلاً عن ضعف مرونة نظام الصرف في العراق، كل هذا وغيره من الظروف قد تقتضي المحافظة على حجم عالٍ من الاحتياطيات الدولية في العراق (صالح، 2012 : 169-170).

جدول (6)

الاحتياطيات الأجنبية ونسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي مع النفط ومن دون النفط للمدة 2005-2019

الاحتياطيات الاجنبية والناتج المحلي الاجمالي

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	النفط الخام	الناتج المحلي الإجمالي من دون النفط	نسبة الاحتياطيات الأجنبية / الناتج المحلي الإجمالي مع النفط %	نسبة الاحتياطيات الأجنبية من دون العملات / الناتج المحلي الإجمالي من دون النفط %
2005	19901	73533	38594.8	34938.2	27.1	0.41
2006	26568	95588	52851.8	42736.2	27.8	0.37
2007	38217	107828.5	58203	49625.5	35.4	0.38
2008	58718	155982.3	86564.7	69417.6	37.6	0.28

0.29	37.2	83099	56231.2	139330.2	51872	2009
0.36	37.4	85616.5	72905	158521.5	59228	2010
0.36	33.8	95821.5	115488.4	211309.9	71410	2011
1.48	32.6	125472.1	126435.6	251907.7	82001	2012
1.31	33.4	145517.9	125573.9	271091.8	90648	2013
2.85	29.9	141960.6	116940.1	258900.7	77363	2014
2.79	33.1	130088.9	61626.9	191715.8	63505	2015
2.90	26.7	203829.3	40493.8	203869832.2	526179	2016
2.99	2.53	220009	57129.8	2257223	57325	2017
3.1	30.4	242484	85798.7	2510644	76481	2018
3.13	30.1	258354	78364.7	2661905	80383	2019

المصدر : بيانات العمود (3.2.1) البنك المركزي العراقي النشرات السنوية للمدة (2005- 2019) .

- بيانات العمود (6.5.4) من اعداد الباحث

الاستنتاجات :

- (1) تجاوزت احتياطات الأجنبية في العراق مؤشرات الحجم الأمثل ، لكنَّ هذا الحجم لا يزال مصدر قلق بسبب انخفاض مساهمة الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي وانخفاض مساهمة القطاع الخاص في توفير النقد الأجنبي.
- (2) ان العملات الاجنبية تحتل النسبة الأكبر من الاحتياطات الاجنبية في العراق نتيجة شراء البنك المركزي العراقي الدولار المتأني من عائدات النفط من الحكومة لقاء دفعها الدينار العراقي.

التوصيات :

- (1) دعم القطاعات الحقيقية لزيادة الناتج المحلي بحيث يكون قادر على جلب العملة الاجنبية فضلا عن دعم سياسات انجاح القطاع الخاص .
- (2) عدم استنزاف الاحتياطات الاجنبية مع المحافظة على مستوى مرتفع من السيولة والامان من خلال ادارة تلك الاحتياطات في صناديق الثروة السيادية قبل بيعها للبنك المركزي لضمان تحقيق التنمية في العراق ومواجهة الازمات الطارئة .
- (3) الاستمرار في ادارة الاحتياطات الاجنبية وفقا لأفضل الممارسات الدولية بشرط ضمان سيولتها وتجنب المخاطر بحيث تكون متاحة للاستخدام .

Funding

None

Acknowledgement

None

Conflicts of Interest

The author declares no conflict of interest

Resources:

Abrihi, Ahmed Ali (2014), The demand for foreign currency, the external balance, and the exchange rate, Iraqi Journal of Economic Sciences, the twelfth year, No. 43.

Abrihi, Ahmed Ali (2015), Economic Development and the Balance of Payments Record, Central Bank of Iraq, Directorate General of Statistics and Research.

- Abu Sharar, Ali Abdel-Fattah (2013), International Economics Theories and Policies, 3rd Edition, Dar Al-Maysara for Publishing and Distribution.
- Ahmed, Mazen Sabah, Suad Abdel-Hassan, and Hussein Atous Mahous (2018), foreign reserves and their role in achieving the goals of monetary policy in Iraq, Journal of Monetary and Financial Studies, Issue 3,
- Ajam, Maytham (2013), International Finance, First Edition, Zahran Publishing House, Amman.
- Al-About, Abdul-Amir Rahima (2011), Studies in the International Economy, Social Economic Opinions, Dar Dijla for Publishing and Distribution, Amman.
- Al-Khazraji, Soraya (2010), Monetary Policy in Iraq between the Accumulations of the Past and the Challenges of the Present, Journal of the University College of Economic Sciences, Baghdad, No. 23.
- Al-Shammari, Shabib and Hassan, Karim Hamza (2015), International Finance, Theoretical Foundations and Analytical Methods, 1st edition.
- Belkacem, Zairi (2008), Managing Exchange Reserves and Financing Development in Algeria, Arab Economic Research, No. 41.
- Belkacem, Zairi (2009), The adequacy of international reserves in the Algerian economy, North African Economics Journal, No. 7.
- Borio, Claudio, Ebbesen, Janneke Galati, Gabriele and Heath, Alexandra(2008) "FXreserve management: elements of a framework"BIS.Monetary and Economic Department,Papers No,Basel, Switzerland
- Cantatore, Ashleigh (2012), "An Analysis of China's Foreign Reserve Holdings "Aarhus school of Business and social sciences, Aarhus university.
- d Review Department in consultation with other Departments, Washington
- El-Shazly, Ahmed Shafiq (2014), Methods of formation and management of foreign reserves, the experience of some Arab and foreign countries, Arab Monetary Fund. <http://www.amf.org.ae>
- Emerging Markets and Small Islands" international monetary fund,
- Gereben, Áron (2012) "Determining the level of international reserves for emerging countries: indicators of FX reserve adequacy"Magyar Nemzeti Bank
- IMF (2000), "Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability" Prepared by the Policy Development.
- International monetary Fund (2000), "Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability" ,Prepared By The Policy Development And Review Department IN Consultation With Other Departments.
- International Monetary Fund (2013), International Reserves And Foreign Currency Liquidity,op,Cit.
- kathryn m.e (2014), "INTERNATIONAL Reserves And The Global financial Financial Crisis",National Bureau of Economic Research (N BER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, AM 02138, Working Paper 17362.
- Lafta, Hassan Hazem (2019), "Banking Public Debt and Bank Borrowing in Iraq", Master Thesis, College of Administration and Economics, University of Baghdad.
- Manchev (2009), "International Foreign Exchange Reserves", The Bulgarian National Bank.

- Matthieu Bussiere And Others (2013), "For A Few Dollars More : Reserves And Growth In Times of Crises", Banque De France.
- Moghadam, Reza, Ostry D. Jonathan and Sheehy, Robert. " Assessing reserve
- Paul R. Krugman And Others, (2012), "International Economics Theory & Policy", Ninth Edition, Library Of Congress The United States Of America.
- Rafak, Zahra Khalif, Jaafar, Talib Ahmed (2018), Analysis of the relationship of foreign reserves with the exchange rate in Iraq, College of Administration and Economics, University of Wasit.
- Rice, Haddah (2009), The role of the central bank in restoring liquidity in Islamic banks, first edition, ITRAC for printing, publishing and distribution.
- Rodriguez, Carlos Segura & Funk, Katharina (2012), "Estimation of Optimal International Reserves for Costa Rica: A Micro-Founded Approach" Central Bank of Costa Rica, Research Document No. 01-2012, Economic Research Department, February
- Salih, Muhammed Mazhar (2016), "Managing Iraq's Oil Financial Resources (Documentary Session)", Network of Iraqi Economists, aqieconomists.net/ar.